

Tilburg University

Een economische crisis in zicht?

Kaag, H.A.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1937

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Kaag, H. A. (1937). Een economische crisis in zicht? *Maandschrift Economie*, 2(12), 596-602.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Een economische crisis in zicht?

door

Prof. H. A. KAAG

De jongste koersdalingen op de belangrijkste effectenbeurzen, gevoegd bij de daling van de prijzen van tal van massa-producten, heeft bij velen de vraag doen rijzen of hiermede het einde van de conjunctuur-opleving wordt aangekondigd en een nieuwe crisisperiode wordt ingeluid. Voor wie zich alleen op de Nederlandsche verhoudingen concentreert, kan deze vraag dwaas schijnen. Ons land heeft zich toch nauwelijks aan de crisis ontworsteld, van een opleving is slechts sedert nauwelijks een jaar sprake en bovendien beperkt die opleving zich nog steeds in hoofdzaak tot een beperkt deel van het bedrijfsleven. Men doet echter goed niet uit het oog te verliezen, dat ons land met enkele andere landen geruimen tijd als gevolg van de gevoerde monetaire politiek als het ware een crisis-eiland vormde te midden van een wereld, waarin zich het economisch leven reeds lang in opgang bewoog. Terwijl men in Nederland slechts geleidelijk het bestaande productie-apparaat weer in bedrijf weet te stellen en er van massale industriele uitbreidingen gepaard gaande met publieke emissies nog nauwelijks sprake is, kent men in Engeland reeds sedert eenige jaren een typische hoog-conjunctuur, zag men daar alom nieuwe fabrieken verrijzen en oude zich uitbreiden, zag men tal van nieuwe industriele emissies gretig opname vinden bij het publiek, de consumptie als gevolg van de gestegen binnenlandsche koopkracht zich uitbreiden en een ware huizenboom zich ontwikkelen.

In de Vereenigde Staten zag men soortgelijke verschijnselen, zij het ook in mindere mate. Men kan dan ook het bestaan van een eventueel crisisgevaar niet zonder meer afwijzen, met een beroep op het feit, dat er nog geen eigenlijke hoogconjunctuur zou zijn geweest. De opstelling van een conjunctuur-prognose wordt onder de huidige omstandigheden inderdaad in sterke mate bemoeilijkt doordat verschillende landen zich thans in een verschillend con-

conjunctuur-stadium bevinden, op grond waarvan de interne crisisgevaaren in het eene land ongetwijfeld grooter zijn dan in het andere, het grootste waarschijnlijk in het Vereenigd Koninkrijk, minder in de Vereenigde Staten en het geringst in een land als Nederland.

Gezien den internationalen samenhang, welke er niet-tegenstaande allerlei in- en uitvoer-belemmeringen nog steeds bestaat in de conjunctuur-ontwikkeling, zal een eventueele conjunctuur-omslag b.v. in Engeland zich ongetwijfeld ook in Nederland doen gevoelen. Anderzijds kan het feit, dat andere landen niet zoover in de conjunctuur-ontwikkeling zijn voortgeschreden een eventueele economische teruggang in het Britsche Empirium ten deele opvangen. Een illustratie daarvan vindt men reeds in het verschil in koersbeweging sedert ongeveer een jaar aan de Londensche, New-Yorksche en Amsterdamsche beurs voor inheemsche fondsen. De koersdalingen zetten in in Engeland, eenige maanden later volgde New-York, terwijl Amsterdam zij het ook met onderbrekingen, tot voor kort een vrijwel constante tendens omhoog vertoonde. Terwijl bovendien Wallstreet gedurende de vacantiemaanden met name voor industriele waarden een groot deel van het in het voorjaar geboekte koersverlies wederom wist in te halen, was dat in Londen lang niet in die mate het geval. Het economisch gevaren-centrum schijnt dan ook op het oogenblik vooral in Engeland te liggen. Weliswaar doen zich ook daar nog geen eigenlijke crisis-achtige verschijnselen voor, wel echter vertoonen zich hier reeds waarschuwingssignalen. Als zoodanig kan men beschouwen de reeds gememoreerde koersbeweging ter beurze. Verder de stijgende tendens van den rentestand, niettegenstaande de interventies van de Bank of England in het Egalisatiefonds; de terugslag in de huizenboom, welke reeds tot een mindere werkgelegenheid in de bouwbedrijven heeft aanleiding gegeven, welke slechts ten deele door meerdere openbare werken wordt gecompenseerd. Verder de sterke stijging van de kosten, waardoor hier en daar reeds een situatie is ingetreden, waarop bij de huidige vervangingswaarde een rendabele exploitatie niet meer mogelijk is. Deze snijding van de lijnen der opbrengsten en kosten

duidt inderdaad op een ernstig gevaar en indien zij algemeen zou worden, zou zij bijna noodzakelijk tot een crisissituatie moeten leiden.

Van een soortgelijke overspanning is in de Vereenigde Staten naar het schijnt veel minder sprake. Toch is het herstel daar reeds dusdanig voortgeschreden, en wel gedurende het einde van het vorige en het begin van dit jaar in een dusdanig snel tempo, dat men zich met verschillende Amerikaansche conjunctuur-theoretici mag afvragen of een verdere opgang wel kan worden voortgezet, zonder een tijdelijke reactie en een zekere rust, welke het mogelijk maakt de opgetreden nieuwe factoren in een nieuw evenwicht in te schakelen. De scherpe daling ter beurze sinds het voorjaar, hoewel nu en dan onderbroken, was bovendien reeds van een dergelijken omvang, dat zij op zichzelf reeds tot een reactie in het economisch leven moest leiden. Typisch is in dit opzicht wel, dat de emissiebedrijvigheid nadien belangrijk is afgenomen. Daartegenover echter staat, dat de commercieele en industriele credit-verleening door de banken tegelijkertijd is toegenomen.

Ook verschillende andere conjunctuur-indices wijzen gedurende de laatste maanden op een teruggang, welke op zichzelf echter geen direct gevaarlijk karakter vertoont. Bovendien moet die reactie voor een deel worden toegeschreven aan een bewust ingrijpen van de overheid, zooals deze o.a. tot uitdrukking kwam in een verscherping der reserve-voorschriften der banken. Daarnaast hebben ook allerlei sociaal-politieke omstandigheden tot onzekerheid geleid, met name de toekomst van de New Deal en National Labor Relations and Social Security Acts, om van de internationale politieke situatie nog maar niet te spreken. Men mag aannemen, dat men in de Vereenigde Staten, nu de anti-koortsdosis, welke men in het voorjaar heeft toegediend, wel wat sterk blijkt te zijn geweest, tot tegenovergestelde maatregelen zal overgaan en eerder een stimulant zal toedienen. Daarop wijst reeds de verlaging van de disconto's van verschillende Federal Reserves Banks en het feit, dat men thans schijnt te overwegen de dekings-voorschriften ter beurze wat soepeler te maken. Alles bijeen vertoont de economische situatie in de Ver-

eenigde Staten nog niet het typisch excessief hausse karakter, dat aan een eigenlijke economische crisis pleegt vooraf te gaan. Afgezien van allerlei buiten-economische factoren zouden wij met Crum van de Universiteit van Harvard het huidig stadium willen typeeren: „as a stage of vigorously active business somewhere midway along „a more or less typical cyclical recovery”. (Vergel. The Review of Economic Statistics van Aug. 1937.)

In Nederland is van hausse excessen in het algemeen geen sprake, zeker niet in het eigenlijke bedrijfsleven. Toch bestaat het gevaar, dat zich een ongezonde speculatielust, welke ons Nederlandsche volk in breede lagen inhaerent schijnt te zijn, weer van het publiek gaat meester maken. Daarbij blijkt men de lessen uit het verleden dikwijls geheel te hebben vergeten.

Het zij verre van mij, de speculatie in het algemeen zonder meer te veroordeelen; zij kan toch, mits door bevoegden uitgeoefend, een gunstigen nivelleerenden invloed op de koersbeweging uitoefenen. Wanneer het publiek echter, zonder de mérites van bepaalde fondsen te beoordeelen, in het wilde weg aan het koopen slaat, heeft dit meestal juist een tegenovergestelden invloed, doordat de bonafide beroepshandel, wanneer de speculatie eenmaal groote afmetingen heeft aangenomen, meestal machteloos staat. Onder deze omstandigheden wordt het koersverloop toch bijna geheel door irrationeele motieven beheerscht. Dan worden ook, wanneer na objectieve beschouwing blijkt, dat een bepaald fonds te hoog noteert, baissetransacties voor den beroepshandel te gevaarlijk en blijven daarom meestal uit. Zoo verhindert een irreële speculatie van onbevoegden op den duur een reële door den bonafide handel en wordt de koersbeweging stuurloos aan de lusten van het publiek overgeleverd.

Wij willen hier niet gaan moraliseeren en ons tot slechts enkele opmerkingen beperken. Allereerst deze, dat ook bij een reële koersbeweging de beteekenis van een verbetering in bepaalde ondernemingen ter beurze spectroscopisch wordt vergroot, doordat alle in de toekomst te verwachten hoogere winsten in één bedrag worden gecompileerd: gekapitaliseerd. Daardoor schijnen de ter beurze door speculatie te behalen winsten abnormaal groot, ver-

geleken met die, welke in eigen zaken zijn te behalen. Hoe weinigen bedenken toch, dat men door den winst-basis in eigen zaken constant met f 100.— per jaar te verhoogen bij een rente van 4 pCt. hiervan een kapitaal-winst van f 25.000 maakt. Een van de groote gevaren van de speculatie is dan ook, dat men door zich blind te staren op ter beurze te maken koerswinsten, zijn eigen zaken gaat verwaarloozen. Nog in een ander opzicht worden de belangen van de eigen zaken door speculatie soms geschaad, n.l. dan wanneer zij geschieden door middelen daaraan te onttrekken of vermogens-bestanddeelen welke de basis van het zakencrediet vormen aan alle wisselval-ligheden van de koersbewegingen ter beurze bloot te stel-len. Hoeveel bloeiende zaken zijn zoo niet door transacties, welke met de kern daarvan niets uitstaande hebben, reeds ten gronde gericht? Met name moge het streven van hen die gedurende de laatste jaren met financieringsmoeilijk-heden te kampen hadden, erop gericht zijn, thans, nu de winstresultaten over het algemeen gunstiger zijn, de finan-tieele positie van hun zaak te versterken en zich zooveel mogelijk van hun bankiers onafhankelijk te maken. Wij wijzen hierop vooral ook daarom, wijl het te verwachten is, dat gezien de groote geldruimte de banken in de toe-komst bij het verleenen van crediet-faciliteiten, een groo-tere soepelheid in acht zullen nemen.

Dit alles wil niet zeggen, dat voor de opleving, welke de beurshandel gedurende den laatsten tijd te zien gaf, geen enkele redelijke grond zou bestaan. Integendeel, tal van factoren wijzen erop, dat zij gepaard gaat aan een geleidelijke verbetering in handel en industrie, om van de groote winsten in tal van Indische cultures nog maar te zwijgen. Daarbij komt nog, dat ook de geldcirculatie een verdere hausse sterk in de hand werkt.

POLITIEKE SPANNINGEN.

Hoewel men goed doet niet alles op rekening daarvan te stellen, hebben de internationale politieke spanningen niet weinig tot de verstoring en onrust in het economisch leven, zooals deze het meest scherp op de beurzen tot uit-drukking komt, bijgedragen.

De beteekenis der politieke spanningen met name in het Oosten gaat anderzijds ook weer verre uit boven haar directe invloed op de conjunctuurontwikkeling. Hier schijnen veranderingen zich baan te breken, welke van eigenlijken structureelen aard zijn en waarvan de draagwijdte nog nauwelijks is te overzien. Men vraagt zich af of het verscheurd en kibbelend Europa wel voldoende beseft, welke groote belangen in het Oosten op het spel staan. Zal met de bezetting van Shanghai door de Japanners niet tevens het uur geslagen zijn, waarop het Westen zich uit het verre Oosten politiek en economisch meer en meer zal moeten terugtrekken? Men susse zich hier niet in slaap met de meening, dat Japan in het uitgestrekte China zonder meer zal vastloopen en dat het, gezien de op zichzelf zwakke, financieele positie van Japan, voor dit land onmogelijk zou zijn den oorlog voort te zetten. Het is een waanbeeld te meenen, dat de City door haar beslissing van al of niet haar finantieelen steun aan Japan te onthouden, in feite den strijd zal kunnen beslissen. De uitkomst van het Italiaansch-Abessijnsch conflict moge hier reeds tot twijfel stemmen. Zoo graag schernt men nog steeds met het oude spreekwoord: „pecunia nervus belli” en vergeet daarbij dat deze uitspraak dateert uit een tijd, dat de oorlogvoerenden zelfs om de medewerking van manschap te verkrijgen, geld moesten betalen. In een moderne autocratische staat heeft echter de overheid veel meer rechtstreeksche macht om zich niet alleen de medewerking van de bevolking maar ook van het geheele productie-apparaat te verzekeren. Zooals men weet, heeft de Japansche Regeering zich in dat opzicht den laatsten tijd zeer groote bevoegdheden laten geven. Het is wonderlijk hoe groot de effectiviteit van het economisch leven zeker tijdelijk kan zijn, indien het geheel op één bepaald doel, waarvoor al het andere moet wijken, wordt ingesteld. Ook de ontwikkeling in het economisch leven in Duitschland gedurende de laatste jaren is in dit opzicht illustratief.

Zooals wij reeds boven zagen, hebben de internationale, politieke spanningen op de internationale beurzen gedurende den laatsten tijd grooten invloed gehad. Een verstoring der beurzen ook door buiten economische invloeden kan echter op haar beurt crisis-oorzaak worden.

Terecht schrijft Valk in zijn pas verschenen boek over „De beheersing der wereldeconomie”:

„Het ineensstorten van een beurs (goederen- of effectenbeurs) leidt altijd tot het terugtrekken en vasthouden van geld en beïnvloedt altijd het investeringsproces, zoowel als de consumptie. De ééne beurs pleegt de andere met zich mede te sleepen, en, wanneer de effectenbeurs ineensstort, is het met de kapitaalvoorziening, waarop, gelijk wij weten, de geheele tewerkstelling steunt, gedaan. Daarbij komt, dat een kleine vermindering van winst — krachtens het proces van kapitalisatie — een zeer groote koersdaling ten gevolge kan hebben, zoodat kleine winstdalingen, wanneer zij min of meer algemeen zijn, gemakkelijk een geheele beurs gedurende geruimen tijd ontreddeeren kunnen”.

De geheele situatie overziende, meenen wij, dat een algemeene, definitieve conjunctuur-omslag niet direct waarschijnlijk is. De verstoringshaarden vermeederen zich echter sterk en er schijnt dan ook reden voor het uitgeven van het sein: weest op Uw hoede.